

EUにおける経済ガバナンスと 銀行同盟

Economic Governance in the EU and Banking Union

青 木 圭 介

As a part of the euro zone debt crisis countermeasures, all member states are requested to achieve fiscal health, improve their economic competitiveness and promote the further deepening of EU integration. In the euro zone, the reinforcement of the economy and fiscal governance is an urgent need in order to correct the macroeconomic imbalance and to secure fiscal discipline. Moreover, a banking union is going to be advocated as the first step in “the further deepening of EU integration,” but there are still many problems left unsolved. Improved integration will lead to the prevention of a recurrence of a crisis and build a firm system while overcoming individual problems. This will open up a course for future fiscal integration.

Keisuke Aoki

JEL : E52, E58, E61, E62, F32, G28

キーワード : 6 つの法則、2 つの法則、財政協定、銀行同盟、単一監督制度、単一破綻処理制度

Keywords : six-pack, two-pack, fiscal compact, banking union, SSM, SRM

1. はじめに

2007 年以降、米国サブプライム・ローン問題に起因する金融市場の混乱が EU にも波及し、欧州の金融機関の経営に深刻な影を落とした。2008 年 9 月のリーマン・ショックを契機に欧州の金融市場も混乱をきたし、EU 各国は金融機関に対する流動性の供給、債務保証、資産買い取り、資本注入など様々な公的支援を行い危機の鎮静化に努めた。しかし、2009 年 11 月にギリシャの財

政粉飾問題が表面化するとその混乱がギリシャ一国に留まらず、アイルランドやスペイン、イタリアなどの国々を中心にユーロ圏債務危機問題として浮上、欧州経済に深刻な影響をもたらした。

ユーロ圏債務危機問題への対策として、EU は①ユーロ圏各国の財政健全化とマクロ不均衡是正のための競争力向上を義務付ける、②国の財政破綻と銀行の連鎖破綻を回避するための支援基金（EFSF → ESM）の設立¹⁾、③「欧州統合のさらなる深化」を掲げた。本稿では、①EU 経済・財政ガヴァナンス強化策と、③「欧州統合のさらなる深化」の第一歩として位置付けられる銀行同盟（Banking Union）に焦点を当て、それぞれの取り組みや問題点、今後の課題について検討する。

2. ガヴァナンス強化策

EU では欧州債務危機によって露呈した財政規律の欠如と域内の産業構造の相違を背景に生じたマクロ経済不均衡に対し、その是正や将来の危機再発を防止するため、域内の経済と財政のガヴァナンスを強化する取り組みが進められている。その具体的な取り組みとして先ずは 2011 年 12 月に「シックス・バック」（6 つの法則）が施行され、2013 年 1 月には通称「財政協定」と呼ばれる「経済通貨同盟（EMU）の安定・協調・ガヴァナンスに関する条約（TSCG）²⁾」が発行され、同年 5 月には「ツー・バック」（2 つの法則）が施行された³⁾。これにより一連のガヴァナンス強化の枠組み⁴⁾が完成したといえるが、本章ではそれぞれの取り組みについての詳細と問題点について考える⁵⁾。

1) いわゆるバックストップの役割を果たす支援制度である。詳細については青木（2012）を参照。

2) TSCG の詳細については

http://www.consilium.europa.eu/media/1478399/07_-_tscg.en12.pdf

3) European Commission, Economic and Financial Affairs “Six-pack? Two-pack? Fiscal compact? A short guide to the new EU fiscal governance” を参照。 http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm

4) ファンロンバイ欧州理事会常任議長が「真の経済通貨同盟（EMU）に向けて」と題する報告書の中で、EMU 統合深化に向けた工程表を示し、その第一段階としてこれらのガヴァナンス強化策の完全な実施を求めている。 http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf

5) これらのガヴァナンス強化策は日本貿易振興機構（2013）を参考にしている。

2-1. シックス・バック（6つの法制）

「シックス・バック」は5つの規制と1つの指令からなり、その目的は安定・成長協定（SGP：Stability and Growth Pact）の強化にある。これらの法則はEU全加盟国に向けられたものとユーロ導入国にのみ適用されるものがある。主要な規定は2点あり、一つは財政赤字と公的債務の監視および制裁措置で、もう一つはマクロ経済不均衡の是正と経済指標スコアボードについてである⁶⁾。

（1）財政赤字と公的債務に対する監視および制裁措置

財政赤字と公的債務の監視および制裁措置では、SGPにおける加盟各国の持続的な財政を達成するために中期財政目標（MTO）を設定し、これに沿った財政運営が求められている。また、単年度の財政赤字をGDP比3%以下に抑えることと公的債務残高をGDP比60%以下に抑えるか、60%に向けて大きく削減することが義務付けられている。このMTOは健全な財政運営を行うための予防措置として位置付けられており、財政赤字や公的債務残高の基準を満たさなくなった場合には是正措置として「過剰財政赤字手続（EDP）」が発動される。これらの規制を強化するために以下のような規定が設けられた。

- a) 各国はMTOに沿った財政運営を求められ、自国の財政収支を改善することに重点を置かなければならないが、MTOに沿った財政の調整を評価する上で構造的な財政赤字の基準に加えて「歳出ベンチマーク」が設けられている。このベンチマークは毎年の歳出拡大が中期的なGDP成長率を超えないことを定めている。
- b) 各国が予防的な措置であるMTOに沿った財政運営を行わず効果的な措置が取られない場合、欧州委員会の勧告に基づきEU理事会が制裁を科すことになる⁷⁾。その内容はユーロ導入国に対し、前年のGDPの

6) 詳細については European Commission press release “EU Economic governance Six-Pack enters into force” (Dec 12 2011) を参照されたい。

<http://europa.eu/rapid/press-release.MEMO-11-898.en.htm>

7) 理事会では、欧州委員会によるそれぞれの制裁に関する勧告に対して、特定多数決方式で否決されなければ自動的に制裁が決まる「逆多数決」方式が採用されている。

0.2%を有利子の預託金として納めると定められている。

- c) 仮に財政赤字が GDP 比 3%以下であっても、公的債務残高が GDP 比 60%を超えている場合、是正措置である EDP は発動される。ただし、その判断基準として債務削減についてのベンチマークが導入され、公的債務残高が GDP 比 60%を超える部分について過去 3 年間の平均で年 20 分の 1 ずつ削減していれば EDP は発動されないことになっている。
- d) 理事会が欧州委員会の勧告に基づいて EDP の発動を決定した時点で、ユーロ導入国に対する制裁として前年の GDP の 0.2%を無利子の預託金として納めることが定められ、予防措置による制裁で既に有利子の預託金が納められている場合には、その預託金は無利子に転換される。
- e) 加盟国が是正に向けた効果的な措置を取らなかった場合、欧州委員会の勧告に基づき理事会はユーロ導入国に対し前年の GDP の 0.2%を罰金として科すことになる。EDP の発動により既に無利子の預託金が納められている場合には、それは罰金に転換される。
- f) 各国に求められる予算の枠組みについて最低要件が指令により定められている。財政計画は多年次を採用し MTO の達成を目指すことが求められている。財政ルールの数値は SGP の財政赤字と公的債務残高の基準を順守する必要がある。

(2) マクロ経済不均衡の是正と経済指標スコアボード

債務危機の原因の一つとして各国間に生じたマクロ経済の不均衡問題が挙げられることから、それらの不均衡を防止・是正するため各国の経済政策を監視し、過剰な不均衡が存在する国には制裁を科すシステムが導入された。制裁を科すに当たりその指標となる経済指標スコアボード（表－1）も示されている。詳細については以下のとおりである。

- a) 早期に経済不均衡を発見する早期警告システムとして、主要なマクロ経済不均衡をカバーする指標として「経済指標スコアボード」が示され、それをを用いて各国の経済状況を評価する仕組みが導入された。ス

コアボードに基づき評価され早期警告システムにおいて明らかになった潜在的な不均衡に対し、それが問題であるかどうかが判断される。

- b) 早期警告システムにおいて明らかとなった不均衡が過剰と判断されれば、是正措置として当該国に対し「過剰不均衡手続（EIP）」が発動される。EIP の対象国は是正措置を実施する明確な工程表と実施期限を明示した是正行動計画を提出しなければならない。その後、加盟国は定期的な進捗状況の報告と監視を受けることになる。
- c) 理事会によって EIP 対象国が適切な行動をとっていると判断されれば手続きは終了する。ユーロ導入国が是正措置勧告に従わなかった場合には制裁が科せられる。その内容は、最初の違反に対し前年 GDP の 0.1% を有利子の預託金として納め、2 回目の違反ではその預託金が罰金に転換される。制裁は欧州委員会の勧告により理事会が決定することになる。

表－1 早期警告システムにおけるマクロ経済指標スコアボード

指標	基準値
対外不均衡	
経常収支	対 GDP 比 3 年平均で、マイナス 4%～6%
対外純資産残高	GDP 比 35%以上
輸出市場シェア	輸出額の 5 年間の変化率で、マイナス 6%以上
名目単位労働コスト	3 年間の変化率で、ユーロ圏は 9%以上、非ユーロ圏は 12%以上
実質実効為替レート	3 年間の変化率で、ユーロ圏は 5%以上、非ユーロ圏は 11%以上
内部不均衡	
民間部門債務	GDP 比 160%以下
民間部門信用フロー	GDP 比 15%以下
住宅価格	前年比 6%以下
一般政府部門債務	GDP 比 60%以下
失業率	3 年間平均で 10%以下

出所：European Commission press release “EU Economic governance Six-Pack enters into force”

2-2. ツー・バック（2 つの法制）

ツー・バックはユーロを導入している国々を対象に 2 つの規制からなる。一つはユーロ導入国全体に対する予算計画案の監視と評価、さらに過剰赤字の是正に向けた共通規定に関する法制であり、もう一つは財政安定に関して深刻な

困難に陥っている、もしくは脅かされているユーロ導入国の経済や予算の監視強化に関する法制である。

前述したシックス・パックが SGP を改正し、加盟国に新たな財政ルールを導入させたのに対し、ツー・パックはユーロ導入国間における調整や監視に重きを置いている。欧州債務危機をきっかけに予算の調整と相互の監視の必要性が生じたためである。主要な点については以下の通りである。

(1) 予算計画の提出とその評価

ユーロを導入している国々は毎年 10 月 15 日までに次年度の予算計画を欧州委員会に提出しなければならない。その中では当該国予算の GDP 比に対する数値目標や歳出・歳入の見通し、さらに歳出項目ごとの予算計画をマクロ経済見通しの根拠と共に盛り込まなくてはならない。これを受け、欧州委員会は各国の予算計画を評価し SGP で明記されている条件や予算政策に関するヨーロッパ・セメスター⁸⁾の勧告が守られているかどうかの見解を示すこととなる。仮に SGP で明記された義務に著しく反している場合には、欧州委員会は改めて当該国に対し改定計画を提出することを求めることになっている。また、ユーロ導入国は自国の国債発行計画について欧州委員会およびユーロ・グループ（ユーロ圏財務相会合）に事前に報告することが義務付けられている。

欧州委員会は各国が提出した予算計画をもとに、ユーロ圏として全体的な財政状況の把握と見通しを経て総合的な評価を下すことになるが、問題点もある。欧州委員会はユーロ導入国に対し予算計画が基準に照らし合わせた結果、必要であれば再提出を求めることはできるが、各国の予算計画を変更させる権限はなく、また欧州委員会の見解に従うことを義務付けられてもいない⁹⁾。こ

8) ヨーロピアン・セメスターとは、欧州連合（EU）において、各国の財政政策と経済政策の協調を行う半年のことである。ギリシャの財政危機をきっかけに、各国の経済ガバナンスの強化と財政規律の必要性から設置が議論され、2011 年からスタートしている。具体的に「半年間」とは、1 年の前半、1 月から 6 月までを指し、この期間に EU 加盟国は、自国の財政政策と経済政策が EU のレベルで合意された目的に合致していることをお互いに確認し、もしある国の政策が EU の目的から外れている場合は修正するとされている。

9) European Commission, MEMO “‘Two-Pack’ completes budgetary surveillance cycle for euro area and further improves economic governance” (12 March 2013) http://europa.eu/rapid/press-release-MEMO-13-196_en.htm を参照。

の時点でもなお各国には予算の採決など、財政の独立性が保たれていることになる。

(2) 過剰財政赤字手続（EDP）対象国に対する規定

一つ目の規則はユーロ導入国すべてを対象にしたものであるが、過剰財政赤字手続（EDP）の対象となった国に対しては特別な規定も設けており、その主要なものは以下のとおりである。

各国には健全かつ持続的な財政運営を行うために中期財政目標（MTO）が設定されているが、財政赤字や公的債務残高の基準を満たさなくなった場合には是正措置として EDP が発動される。EDP の対象となった国は欧州委員会および理事会に対し、「経済パートナーシップ・プログラム（Economic partnership programme）」を提出しなければならない。これは過剰となった財政赤字をどのように効果的かつ持続的に是正するか、措置を盛り込まなければならず、それには必要な経済政策や構造改革案も含まれている。経済パートナーシップ・プログラムは競争力の強化や長期に持続可能な成長を目指すとともに、構造的な弱点を克服する優先課題を示さなければならない。提示される政策措置や構造改革案にはヨーロピアン・セメスターにおける国家改革プログラムと安定化プログラムを進め、経済・雇用のためのガイドラインを踏襲することが求められている。

当該国は欧州委員会および経済財政委員会（EFC）に対し、6 カ月ごとに報告する義務が課せられる。この報告書には予算の執行、歳入と歳出で取った措置の予算への影響、政府の歳出と歳入の目標、目標を達成するために採用した措置に関する情報等が盛り込まれる。EDP の手続きにおいては、理事会の勧告の実施を怠った国には一定期限内に赤字を削減するよう通告を受け、この通告を受けた国は欧州委員会と EFC に対する報告義務の頻度が 3 カ月に短縮されることになっている。

(3) 財政支援国への監視強化

二つ目の規則は、財政の安定性について深刻な状況に陥っている国、財政支援を受けている国、財政支援プログラムからの脱却を進めている国に対する監視の強化を定めたものであり、各枠組みに応じた手続きも示されている。主な内容は次のとおりである。

a) 監視の強化

財政の安定性が困難な状況にあるユーロ導入国や困難に陥りそうな国、または予防的に財政支援を受けるユーロ導入国がこの対象となる。対象となった国には財政上の困難の要因または潜在的要因を取り除く施策を採択する義務が課せられる。また、金融面では ECB の要請に従い金融システムの動向に関する情報の提供や ECB の監督の下で金融セクターの回復力を評価するためのストレステストか感度分析を実施する必要がある。さらに年 2 回の EFC への報告や監視を強化しているユーロ導入国の進捗状況を把握するための欧州委員会による定期的な調査が実施される。

b) 財政支援を受けるユーロ導入国

財政支援を受けるユーロ導入国にはマクロ経済調整プログラム案の策定と監視の手続きが課せられることになる。当該国はプログラム案に基づいてその進捗状況を 3 カ月ごとに EFC に伝え、行政能力が不十分かプログラムの実施に大きな問題を抱えている国は、欧州委員会に技術的な支援を求めなければならない。また、EFC に対して年 2 回の報告義務を負う。

c) マクロ経済調整プログラム対象国に対する監視の一部簡素化と終了後の監視

マクロ経済調整プログラムの対象国に対しては既に広範な監視や厳しい目標を据えていることから、重複や過剰な負担を避けるため、SGP で定められた監視やマクロ経済不均衡手続、ヨーロピアン・セメスターでの監視と評価の実施は停止される。また、財政支援の際に受け取った支援金の 75%以上を返還しない限り、そのユーロ導入国はマクロ経済調整プログラム終了後も監視を受けることが義務付けられている。

以上のように、「シックス・パック」と「ツー・パック」が施行されたことで EU の経済・財政ガバナンスが強化される道筋が出来たといえよう。「シックス・パック」では SGP のさらなる強化を目指し、その予防措置である各国別の MTO に沿った財政運営と是正措置である EDP を補強する役目が担われている。また、欧州債務危機問題の遠因であるマクロ経済不均衡の拡大防止や是正に向け、過剰不均衡手続（EIP）が導入されたことも意義がある。「ツー・パック」では参加国レベルで予算ルールを監視する独立機関を設けることや参加国の国債発行計画の事前承認を義務付けることで持続的な財政安定に向けた取り組みが強化された。さらに EDP 対象国に対しては経済パートナーシップ・プログラムによる経済政策の実施や構造改革が求められ、それがユーロ導入国であればさらにマクロ経済調整プログラムの策定を求めることで、財政支援を受けるユーロ導入国が困難から脱却できる道筋が示されることになったことも評価に値する。これらの法制により SGP の予防措置をより強固に補完し、各国の財政ガバナンスがさらに強化されることが期待される。

3. 銀行同盟

ユーロ圏債務危機はギリシャを発端とする PIIGS 諸国の財政状況の急激な悪化によるソブリン問題であるとの認識が強いが、実際にはその前段階として各国民間金融機関の債務問題が存在する。2007 年半ば頃から米サブプライム・ローンの証券化商品を多額に保有していた欧州の民間銀行では資産の劣化が顕著になり、金融機関の連鎖破綻を回避するため各国政府は複数の金融機関に公的資金の注入を余儀なくされた。2008 年 9 月のリーマン・ショックを契機に公的支援を必要とする金融機関はさらに増え、加えて世界同時不況による税収減、景気対策や失業給付の増大により政府の財政は急速に悪化した。2009 年秋にギリシャの財政粉飾問題が発覚すると、それまで安全資産とみなされていたギリシャ等のユーロ圏ペリフェリ諸国の国債の価値が下落、それらの債券を多額に保有していたユーロ圏金融機関の資産がますます劣化する事態となった。銀行が債務危機に陥った場合、破綻を回避するために公的資金が注入されるが、EU の単一市場で広く金融サービスを提供する金融機関はその資

産規模も大きく、多額の公的資金の注入は政府の財政をさらに悪化させることになる。ここに銀行部門と政府部門の債務に関する負の連鎖が存在する。発端となったのは金融立国として著しい成長を遂げてきたアイルランドの銀行債務危機が政府の債務問題悪化の連鎖懸念をもたらし、この懸念は形を変えて不動産バブル崩壊により多額の不良債権を抱えるスペインへ、さらに公的債務残高が高水準なイタリアへと伝播した。2011 年以降金融市場は大混乱に陥り、一連のユーロ圏債務危機問題がユーロ圏全体の財政・金融システムに対する懸念だけに留まらず、グローバル経済全体の懸案事項となった。

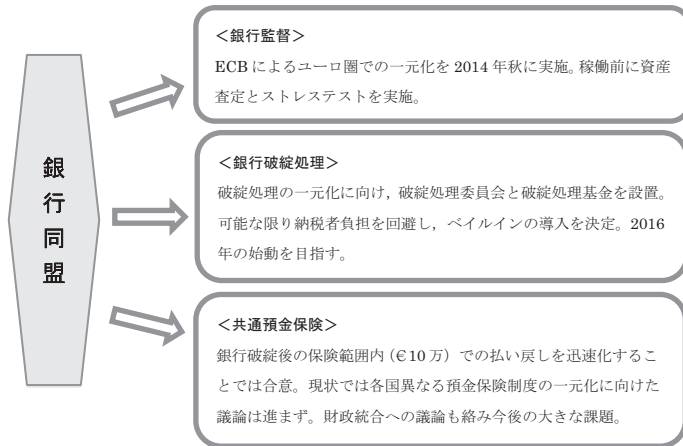
欧州の金融セクターは各国の経済規模を凌駕するほどの規模を有することから、ひとたび公的資金の注入が必要となると各国単独での金融支援には限界がある。また、自国の財政悪化を懸念するあまり、金融機関の破綻を認定し処理することには躊躇しがちになり、時間の経過と共にさらに事態が悪化、結果的により大きな負担を強いられる可能性もある。そのような状況の下、銀行部門と政府部門の負の連鎖を断ち切り、銀行の破綻による悪影響を最小限に抑えることでユーロ圏全体の金融システムの安定を目標とする『銀行同盟 (Banking Union)』に取り組むことが 2012 年 12 月に合意された¹⁰⁾。

3-1. 銀行同盟の構成

ギリシャ問題を契機に、信用力の低下した国の国債を保有する欧州の金融機関が信用危機に陥る状況が問題となり、とくにユーロ圏でのソブリン問題と銀行の信用問題とを切り離すことを目的に銀行同盟の構想が打ち立てられた。2012 年 6 月の EU 首脳会議において銀行同盟の構成は「銀行監督」・「銀行破綻処理」・「共通預金保険」の三つの柱からなることが示され、本稿執筆時点(2013 年 12 月)ではその内の「監督」と「破綻処理」について、まだ課題は残るが一定の合意がなされている。

10) 銀行同盟の枠組みは以下のサイトを参照されたい。

http://europa.eu/rapid/press-release-MEMO-13-1168_en.htm?locale=en



出所：欧州委員会各資料から作成

(1) 銀行の単一監督制度

銀行同盟の第一の柱である「銀行監督」については、2013年9月の欧州議会でECBがユーロ圏の銀行監督権限を一元的に保有することを定めた法案が可決され、その後の手続きを経て2014年11月に単一監督制度¹¹⁾(SSM: Single Supervisory Mechanism)が稼働することになった¹²⁾。市場統合を進め、単一通貨を導入しているユーロ圏では、銀行監督に関しても単一基準に基づき、単一機関が監督する仕組みが望ましいが、ようやくその方向性が示されたことになる。

ユーロ圏にはおよそ6000の銀行がある。ECBはすべての銀行の監督責任者となるが、それらすべてを直接監督することはない。ECBが直接監督するのは金融システムに対して影響力の大きい200行前後の銀行で、残りは各国の既存銀行監督当局を通じて監督することになる。影響力の大きい銀行とは、①資産規模が300億ユーロを超える、②資産規模が50億ユーロ以上で当該国の

11) http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-781_en.htm?locale=en を参照。

12) ユーロ圏加盟国はSSMへの参加が義務付けられているが、それ以外のEU加盟国は希望すればSSMに参加可能である。

GDP の 20%を超える、③各国当局や ECB がクロスボーダー活動が大きいと判断した銀行、④公的支援を受けた銀行、のいずれかの条件に該当するものとされている。

従来は各国の銀行監督当局が担ってきた銀行監督を ECB が一元化して担うには、共通のルールを定める必要がある。それに先立ちユーロ圏の銀行の資産状況を徹底的に把握するための資産査定（AQR：Asset Quality Review）を実施すると共に、欧州銀行監督機構（EBA）によるストレステストが合わせて実施される。これらを通じて各銀行の資産内容を厳密に審査し、その健全性を確かめ、必要であれば不良資産の処理や資本増強を求めることになる。

ECB に付与される権限は、①従来各国当局が有していた銀行免許等の許認可に係わる権限、そこには資本、レバレッジ、流動性基準に係わる監督も含まれる、②ストレステストおよび早期介入に関する監督等がある。SSM 稼働後も各国の監督当局は日々の監督業務¹³⁾と ECB の決定に係わる準備や実施について重要な役割を担うことになる。EBA との関連でいえば、従来は EU 全体の金融監督の枠組みの構築を担っていた EBA は引き続き EU 全体に適用される単一ルールを作成し、ユーロ圏とその他の EU 諸国との監督手法の整合性の確保を担うことになっている。

2013 年 6 月のユーロ圏財務相会合では、SSM の稼働後、欧州安定メカニズム（ESM）から銀行への直接支援として総額 600 億ユーロを上限に、一定の割合を当該国政府が負担するなどの条件で認めることに合意している。ESM が直接銀行へ資本注入を行える意義は大きく、現在の ESM の銀行増資の支援は原則として当該国政府経由という形態をとり、支援を受ければ当該国政府の債務残高が膨らむことになる。今後、ESM から銀行への直接支援が可能となれば国の財政基盤が脆弱であるという理由から銀行への資本注入が躊躇され、銀行の健全化が進まないという事態や、先に述べた銀行部門と政府部門の負の連鎖を断ち切る道が拓かれることになる。現在までにスペインやアイルランドなどが ESM やその前身である EFSM（欧州金融安定メカニズム）と EFSF

13) 消費者保護やマネーロンダリング、決済サービス等の監督は引き続き各国当局が行う。

(欧州金融安定ファシリティー) 等から銀行支援制度もしくは銀行システム再建枠として支援を受けている。その額はスペインでは 413 億ユーロ (GDP の約 4%)、アイルランドでは 350 億ユーロ (同 20%) に上る。これら過去の実行分が政府経由から銀行経由に切り替えられれば、両国にとっては政府債務残高の大幅な圧縮につながる。しかしながら、これらの問題をどのように扱うかについては現時点では明確な結論は出ていない。さらに、現時点では ESM が直接銀行に資本注入すること自体にも否定的な意見もあり、今後の推移を見守る必要がある。

(2) 単一破綻処理制度

銀行同盟の第二の柱である「銀行の破綻処理」に関して、2013 年 12 月の EU 首脳会議においてユーロ圏内の銀行の破綻処理を一元化する、単一破綻処理制度¹⁴⁾ (SRM: Single Resolution Mechanism) 案が了承され、2016 年 1 月の運用開始を目指すことになった。

その時承認された合意案には二つの大きな特徴があり、一つは「破綻処理委員会」の設置、もう一つは「破綻処理基金」の創設である。前者の役割は、銀行を一元的に監督している ECB の警告を受け、当該銀行を分析し、その破綻の是非を審査・認定することであり、委員会によって破綻と判断された場合はその後の破綻処理スキームを策定、それに従って執行するように当該国内当局に指示することとなる。後者の「破綻処理基金」は、ユーロ圏内の銀行は今後 10 年の間に金融機関の破綻処理を行う基金として 550 億ユーロを拠出し、金融機関が破綻した場合には原則としてこの基金から破綻処理費用を賄うものである。この 550 億ユーロという金額は 2011 年時点の預金総額の 1% に相当し、当初案では資金が不足した場合に備えて、金融機関からの事後的な調達や SRM に未参加の EU 加盟国からの借入れという案も含まれている。他にも SRM が稼働した後は銀行破綻処理において ESM が直接資本注入する可能性についても議論されているが、先に述べたように現時点ではまだ不透明である。

14) http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/140190.pdf を参照。

SRM は 2012 年 6 月に欧州委員会が欧州議会と閣僚理事会に提出した、銀行 (credit institutions) と投資会社 (investment firms)¹⁵⁾の再建・破綻の枠組みに関する指令案 (Recovery and Resolution Directive: RRD) に基づいている。RRD では再建や破綻処理には迅速さと効率性の確保が不可欠という観点から、破綻処理当局に対し、①破綻処理の準備と予防、②早期介入、③破綻処理の三つの局面に分けて対応することを求めている。

- ① 破綻処理の準備と予防では、予め銀行の財務状況が悪化した際の再建計画 (recovery plan) を提出させ、存続が不可能な状況が生じた際の破綻処理計画 (resolution plan) を策定する。当局がこの再建・破綻処理の可能性を評価した上で、その遂行上必要とあれば当該金融機関に対し法律上または業務上の改善を要求できる。
- ② 早期介入は、金融機関が自己資本規制を順守できない、もしくはその可能性が大きい場合に再建計画の完全実施やそのためのアクションプランの策定、株主総会の招集、債務整理計画の策定を求めるといった早期介入を実施することができる。
- ③ 破綻に至った際には金融機関に対するバランスのとれた破綻処理制度を構築し、EU 域内市場におけるクロスボーダーの破綻処理プロセスを整備する。当局は関係各国間と協力すると共に EBA との連携も図る。破綻処理の手段としては「事業の売却」、「ブリッジバンクの設置」、「資産の分離 (不良資産等を資産管理会社に移管)」、さらに政府の財政悪化と安易な銀行救済 (ベイルアウト) を防ぐ意味からも「ベイルイン」(まずは当該銀行の株主や債権保有者が債権の減額や株式の転換等で処理費用を負担する。)がある。これらの手段が EU 全体で実施されることが求め

15) 本指令では銀行と投資会社を対象としているが、EU では銀行は預金や貸し出し等を扱い、金融商品についての投資サービスを扱う法人を投資会社と定義されており、多くの銀行がユニバーサルバンクサービスを提供していることから、銀行が投資会社業務を兼営していることが多い。

られている。

RRD では破綻処理費用を賄う破綻処理基金は金融機関の負債およびリスクプロファイルに応じて拠出され、各国で破綻処理基金を設置するとされていたが、SRM では共通の破綻処理基準のもと、クロスボーダーで活動する金融機関グループの破綻処理も想定されていることから、それに対応するためにも基金の共有化が必要と考える。

SRM 創設の根底には、経営不振に陥った銀行をどのような手順で清算するかという問題に対し、従来は経済に与える悪影響が計り知れないという観点から、「too big to fail」の論理に従い公的資本を注入し、銀行破綻を回避するという考え方を転換させるという意図がある。そのことで銀行のモラル・ハザードを防ぎ、健全な銀行経営を促すと共に、政府の財政の悪化を食い止めるという狙いがある。今回導入される制度は、銀行破綻によって必要となる資金は「まずは公的資金」ではなく、ベイルイン、すなわち株主、債権者による負担から順に、基金を通じた金融業界全体、ペイオフを通じて預金者にも負担を負わせる制度である。銀行破綻が市場や経済に与える悪影響を最小限に抑えるためにも今回構築されるシステムが有効に機能することが期待される。

(3) 共通預金保険制度

EU における預金保険制度は各国の独自の制度のもとで運用されている。しかしながら、リーマン・ショックの影響で信用不安が生じた際、資本移動が自由な EU では各国で異なる預金制度のもと、預金者にとってより有利な制度を有する国への預金シフトが生じ、制度の統一化の議論が起こった。2010 年 7 月に預金保険指令の改正案が欧州委員会より出され、EU 全体で預金等の保護範囲や水準等についての統一化が求められた。これに従って付保水準が EU 各国で 10 万ユーロとされたが、資金調達方法や保険料、リスクに応じた保険料率等の基準についてはまだ結論は出ていない。そのような状況の下、銀行同盟の一つの大きな柱を担っている共通預金保険制度については、他の二つの柱

の進捗状況と比較するとほとんど進展は見られず、踏み込んだ議論も行われていない。

三つの柱の内、制度の構築がもっとも進んでいるのは SSM で、次いで SRM である。その背景には各国の金銭面での負担問題がある。基本的に SSM では各国の金銭的な負担は必要ない。それまで自国が行ってきた銀行監督行政を ECB に託すことを中心に制度が構築される。SRM ではやや事情が異なり、破綻処理基金への拠出方法や負担割合、基金の管理等について各国の思惑が異なり、制度構築に向けてなお紆余曲折はあるが、共通破綻処理制度の必要性に対する認識は一致している。

SRM での破綻処理は基本的に株主、債権者、基金によって進められ、次いでペイオフとなる。とくにペイオフによる 10 万ユーロの保証に対し、破綻処理費用が不足する事態が生じた場合には預金保険で賄われるが、共通預金保険であれば他国の銀行の積み立てた基金が保証に使われる可能性が高くなる。それに対する反対意見は 2013 年春にキプロスの銀行が破綻した際の預金保護に、なぜドイツの銀行が積み立てた基金を使うのかというドイツ国民からの強い批判に現れている。通貨や市場が統合されても費用負担への認識が統合されるにはまだ機は熟していないようである。それはバックストップとしての ESM の銀行への直接的資本注入や ESM の資本拡充に充てるユーロ共同債の発行の議論が難航しているのと同様の論理である。結果的に共通預金保険制度の議論はあまり進展していないのが現状である。ユーロ圏各国の費用負担の問題は、ユーロ圏の統合深化で意図されている「財政統合」と密接な繋がりがある。それぞれの国が今後の統合深化に対してどれほどの決意があるのかが試されており、今後の議論に注目したい。

3-2. 残された課題

先述した ESM による銀行への直接資本注入や共通預金保険制度の創設以外にも銀行同盟に関する課題はある。ここでは、①資産査定 (AQR: Asset Quality Review)・ストレステストに係る問題、②SRM に係わる手続き上の問題、③流動性危機への対応と最後の貸し手機能について指摘したい。

(1) 資産査定・ストレステストに係わる問題

銀行同盟の第一の柱である ECB への銀行監督一元化に先立ち、ユーロ圏では銀行の資産状況を把握するための資産査定を実施すると共に、欧州銀行監督機構（EBA）によるストレステストが合わせて実施される。銀行監督を一元化する以上、共通のルール策定は不可欠でそのために事前の資産査定とストレステストが実施されるのであるが、経済環境や企業風土など、国によって異なる状況の下では各国それぞれの金融機関の与信に対する審査基準やローンポートフォリオの質も異なる。それはまた同一国内の金融機関であっても大手銀行と地方銀行との間では資産規模も異なり、リスクアセットに対する基準も異なるであろう。このように各国それぞれの状況が異なる中で、銀行監督一元化に合わせて共通した銀行監督・審査ルールを作成することは決して容易ではない¹⁶⁾。最終的に共通ルールが策定されたとしてもその運用には課題は多いように思われる。

(2) SRM に係わる手続き上の問題

SRM の 2016 年 1 月の稼働を前に当初欧州委員会が提示した枠組みに対する反対意見から引き続き検討課題となっている項目がある。具体的には以下に示されているような、a) 破綻処理の最終決定権の所在、b) 破綻処理委員会が管轄する銀行の範囲、c) 破綻処理基金の導入形態についてである。

- a) 破綻処理の最終決定権に関して、欧州委員会が提示した原案では、専務理事等と関係国当局のみで構成される破綻処理委員会の執行部会が、単純多数決によって勧告を行い、それに基づき欧州委員会が破綻を認定するとされている。その認定を受け破綻処理スキームが策定され、それにしたい国内当局が執行することになっている。一方、当初原案に強く反対するドイツの意向が反映された閣僚理事会修正案では、一定の重大案件については執行部の単純多数決ではなく、破綻処理委

16) もちろん策定されるルールは信用リスクに対するものだけでなく、金利リスクに対しても策定されるが、銀行の資金調達能力が異なれば金利リスクも異なるため、共通した基準作りには困難を要するであろう。

員会で全参加国当局が出席する総会を開いた上で、破綻処理基金の分担金割合で 50%以上かつ構成員の 3 分の 2 以上の多数決により破綻スキームを策定するとし、さらに理事会は破綻処理委員会にスキームの修正を命じることが出来るとしている。

- b) 破綻処理委員会が管轄する銀行の範囲は、欧州委員会原案では参加国すべての銀行を破綻処理の対象としているが、理事会案では破綻処理委員会が直接管轄するのは銀行監督で ECB が直接監督する銀行や、クロスボーダー活動が大きい銀行とされ、残りの銀行については各国当局が破綻処理するとしている。
- c) 破綻処理基金の導入形態については、原案では関連規定が SRM 規則に一本化され、預金総額の 1%を 10 年かけて銀行の分担金により当初から基金として積み上げるとなっているが、理事会案では SRM 規定 (EU 法) に加え政府間協定 (国際法) の二本立てで、政府間協定により、10 年かけて預金額の 0.8%相当が銀行の分担金により国内で積み立てられてから破綻処理基金に移されるが、当初の扱いは各国の持ち分とし、毎年 10%ずつ共有化されるとしている。後者は政府間協定が加わったことから、批准手続きもより煩雑になる。

上記 3 点の項目で当初の欧州委員会原案とその後の理事会案に意見の隔たりのある。前者の委員会原案は主として超国家的視点に基づき破綻の認定とその後の処理を進めようとしているのに対し、後者の理事会案は出来る限り加盟各国政府の意向が反映できるような案になっている。ドイツの立場としては、自国の税金や預金者の負担をできるだけ避けたいとの思惑が透けて見える。これら意見の相違の問題点は二つある。一つは喫緊を要するはずの破綻処理がその手続きの煩雑さから遅れをとり、迅速性が損なわれることと、もう一つは破綻処理の権限と資金が実質的には加盟国に留まったままでは、銀行同盟創設の議論の出発点となった銀行部門と政府部門の負の連鎖を断ち切れないことである。SRM 規則は理事会と欧州議会の両方の承認を得て成立する。銀行同盟が当初の目的に沿った形で機能するためには、理事会案がどこまで当初の欧州委

員会案に歩み寄るかに懸かっている¹⁷⁾。

(3) 流動性危機への対応と最後の貸し手機能

SRM では納税者の負担を最小化し、市場の経営監視機能を強化するべくベイルインが導入された。参加各国銀行には負債総額の一定割合をあらかじめベイルイン対象債務として保有することを義務付けるとされている。そこで懸案として浮上するのが以下の事態である。通常、問題となる銀行は市場からの資金調達が厳しくなり、流動性不足に直面することになる。そこにベイルインが導入されると、問題銀行に対しベイルイン対象債権保有者は可能な限り早急に当該資産を引きあげようとし、一気に流動性危機に陥る可能性がある。そのような緊急事態に対しても破綻処理委員会は迅速な意思決定を下し、処理スキームを策定出来るのかどうか、不透明な部分が多い。先の問題と関連して、意思決定の迅速性が問われる問題である。

通常、流動性危機に直面した銀行には中央銀行が「最後の貸し手」(LLR : lender of last resort) 機能を果たすことで市場の混乱を抑えることになる。しかしながら、ユーロ圏ではこの「最後の貸し手」機能を誰が担うのかが明確ではない。ECB の基本的な事項を規定する EU 条約, EU 機能条約, ECB 定款のいずれにも、ECB もしくは NCBs (各国中央銀行) による最後の貸し手機能を明確に規定した条文はない¹⁸⁾。2007 年半ば頃から緊張が高まる欧州金融市場に対し、ECB は様々な金融安定化策を講じてきた。その中でも LTRO (長期リファイナンスオペ) や SMP (証券市場プログラム) などは事実上の「最後の貸し手」機能の役割を果たしてきたと言えるが¹⁹⁾、それは金融市場全体の安定を図るためのものであり、個別の銀行に対する「最後の貸し手」とは次元が異なる。個別銀行が流動性危機に陥った場合の「最後の貸し手」機能は本来であれば当該国の中央銀行 (NCB) が果たすべきだと思われる。実際、

17) SRM の手続き上の問題点については、庄司 (2014) が詳しい。

18) 日本銀行については、新日本銀行法第 37 条 (金融機関等に対する一時貸付け)、第 38 条 (信用秩序の維持に資するための業務) がそれを規定したものとみなされている。

19) これら「非伝統的金融政策」と呼ばれる ECB の金融安定化策はときに「最後の買い手」機能とも呼ばれるが、詳細については青木 (2012) を参照されたい。

緊急流動性支援（ELA：Emergency Liquidity Assistance）という枠組みで、緊急時の措置として ECB の承認のもと、NCB の責任において貸出を行うことが可能で、事実上の「最後の貸し手」機能を担っていると言える。しかしながら、ドイツのように銀行のモラル・ハザードを回避する観点からブンデスバンクに「最後の貸し手」機能の役割を担わせないケースもある。ユーロ圏における「最後の貸し手」機能の一元化も今後議論すべき大きな課題と思われるが、当然ながら今回の銀行同盟の議論の中には中央銀行の「最後の貸し手」機能の所在についての議論はない。

中央銀行の「最後の貸し手」機能は基本的に健全な銀行に対する担保付き貸出であり、健全ではなく適格担保を用意することができない銀行には政府が資本注入するのが本来の姿である。銀行同盟はそれによる政府の財政悪化と金融不安という負の連鎖を断ち切ることを目的としているが、銀行監督から破綻処理までの一連の過程で起こるかもしれない銀行の流動性危機問題に対しても、適切な対応ができるよう制度の構築が必要である。

以上のように、これから銀行同盟を進めていく上においても解決すべき課題はある。金融部門と政府部門の負の連鎖を断ち切るためにも重要な銀行同盟であるが、近く予定されている欧州議会選挙とその後の新たな欧州委員会の選出などを考慮すると、その進展は大幅に遅れる可能性もある。

4. 結びにかえて

本稿では、ユーロ圏債務危機への対策として議論されてきた EU のガヴァナンス強化に向けた取り組みと、銀行同盟の背景や経緯、課題について検討してきた。ユーロ圏債務危機の大きな原因の一つである金融部門と政府部門の負の連鎖を断ち切るためにも、各国に対して財政の健全化と競争力向上は不可欠である。EU 各国に適用された「シックス・バック」・「ツー・バック」の法規制は、域内で生じるマクロ経済不均衡の是正と各国経済および財政ガヴァナンスの強化に繋がるものと期待している。

また、「欧州統合のさらなる深化」は EU の金融システム、財政・金融政策のさらなる統合を必要としており、これらの進展が進まなければ、再び深刻な

経済危機に直面する可能性がある。先のユーロ圏債務危機を経験した欧州経済は現状では落ち着きを取り戻しているように見えるが、危機が完全に過ぎ去ったわけではない。ECB の非伝統的な金融政策の効果により小康状態を保っているだけで、ECB もこの政策を永遠に続けることは出来ない。

欧州統合のさらなる深化の第一歩は銀行同盟である。それはユーロ圏の銀行行政の一元化と破綻処理ルールの共通化を進めるものであるが、その実現により政府と銀行の信用力は異なる次元で議論されることになり、自国政府の財政基盤の脆弱さが当該国銀行の信用力を低下させ、それが金融システムを不安定化させるという問題を回避できる。ユーロ圏債務危機問題が浮上して以降、ユーロ圏内の金融市場が分断されているという問題も指摘されているが²⁰⁾、銀行同盟には金融市場の分断を解消させることで雇用や成長の格差は正も期待されている。

本稿で指摘したように銀行同盟には、①資産査定・ストレステストに係わる問題、②SRM に係わる手続き上の問題、③流動性危機への対応と最後の貸し手機能というような課題も多く残されている。さらに、ESM から銀行への直接資本注入が可能になるかどうかという問題については、ユーロ圏の財政統合の議論を進める大きな一歩に成り得る。それぞれの課題を克服し、強固で持続可能な制度を構築することが危機の再発防止につながり、将来的な財政統合への道を拓くことにもなる。

参考文献

De Grauwe, Paul & Yuemei Ji (2012) “What Germany should fear most is its own fear: An analysis of Target2 and current account imbalances”, *CEPS Working Documents no. 368*, September, 2012.

20) とくに TARGET2 収支にみられる債務危機国銀行の中央銀行資金への依存度の高さは、ユーロ圏金融市場が分断されており、クロスボーダーの民間取引は依然回復していないことが指摘されている。詳細については ECB (2011) や De Grauwe et al. (2012), Sinn et al. (2012) などを参照。

- European Central Bank (2011), “TARGET2 Balances of National Central Banks in the Euro Area”, *Monthly Bulletin*, pp. 35-40, October, 2011.
- European Commission (2012a) “Six-pack? Two-pack? Fiscal compact? A short guide to the new EU fiscal governance”, *Economic and Financial Affairs*, March 14, 2012.
- (2012b) “Proposal for a Council regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions”, September 12, 2012.
- (2012c) “Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) conferring 70 specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions”, September 12, 2012.
- (2012d) “Communication From the Commission to the European Parliament and the Council A Roadmap towards a Banking Union”, September 12, 2012.
- European Parliament (2012) “Banking Union and a Single Banking Supervisory Mechanism”, *DIRECTORATE GENERAL FOR INTERNAL POLICIES*, October, 2012.
- (2013) “Banking Union: The Single Resolution Mechanism”, *DIRECTORATE GENERAL FOR INTERNAL POLICIES*, February, 2013.
- Schoenmaker. D. (2013) “An Integrated Financial Framework for the Banking Union: Don’t Forget Macro-Prudential Supervision”, *European Economy*, Economic Papers 495, April 2013.
- Sinn, Hans-Werner and Timo Wollmershaeuser, (2012) “Target Balances and the German Financial Account in Light of the European Balance-of-Payments Crisis”, *CESifo Working Paper* No.4051, December 2012.
- 尾上修悟 (2013) 「欧州財政統合の課題と展望」, 『EU 学会年報』第 33 号, 2013 年 6 月。
- 嘉治佐保子 (2013) 「ユーロ危機とガヴァナンス改革」, 『EU 学会年報』第 33 号, 2013 年 6 月。
- 庄司克宏 (2014) 「経済教室」, 『日本経済新聞』, 1 月 21 日朝刊。
- 鈴木敬之 (2013) 「EU における銀行同盟の議論」, 『預金保険研究』第 15 号, 2013 年 5 月, 預金保険機構。
- 日本貿易振興機構 (2013), 「EU の経済・財政ガバナンスを強化するシックス・パックとツー・パックの概要」, 2013 年 8 月。

山口綾子（2012）「欧州中央銀行システムについて－単一通貨ユーロを支えるシステムとその課題－」，『Newsletter』，国際通貨研究所，2012 年 7 月。

拙稿（2012）「欧州債務危機への対応と課題」，『長崎県立大学経済学部論集』，第 46 巻第 2 号，2012 年 9 月。